

品种研究



王成强

农产品分析师

执业资格号: F0249002

投资咨询证: Z0001565

电话: 0516-83831127

Email: Wangchengqiang

@neweraqh.com.cn

2009年从业，从事粕类、油脂、畜禽等农产品行业研究，善于从多维度把握行情发展方向，注重剖析行情主要驱动因子，曾系统接受大商所期货学院分析师培训，常参与关联产业调研。

豆粕：迎来开门红，关注供需报告周及经贸协议签署

一、基本面分析

1、行业信息综述

(1) 宏观交投氛围偏暖

美国总统特朗普表示，两国将于1月15日在白宫签署近期达成的第一阶段贸易协议，他晚些时候将前往北京，开始新一轮的谈判。我国年初再度释放维稳信号，1月6日全面降准0.5个百分点，货币政策有边际宽松迹象。而突发地缘冲突值得引起警惕，美国在巴格达发动“与伊朗有关的”袭击，伊朗伊斯兰革命卫队重要指挥官丧生，美伊关系紧张引发国际原油飙升，市场避险和通缩交易盛行。

(2) 后市关注南美天气问题

据布交所，截至1月1日，阿根廷2019/20年度大豆已播计划面积1770万公顷的84.3%，落后去同5.3个点，前周79.1%。据Emater/RS，截至1月2日，巴西南里奥格兰德州大豆已播99%，前周97%，去同和五年均100%。近期干旱损及该州早播大豆，因处关键生长期，故预计损失不可逆；而后续播种大豆仍处营养生长期，若降雨规则化，产量尚可期；但整体来看，该州已难达创纪录产量。预报显示，冷锋仅缓解该州高温现象，并未带来显著降雨，或继续施压局地墒情，不利于作物生长；该州计划种植大豆597.9万公顷，是巴西重要的大豆产区，天气形势值得引起关注。

(3) 国内豆粕现货市场综述

国内油厂豆粕库存整体水平不高，春节备货需求启动缓慢，贸易端采购市积极性不高。中国将扩大大豆进口直接冲击巴西新豆对应的港口基差报价，远期豆粕成本连降令油厂缺少主动提价能力。而国家采取多种措施扩大生猪生产，北方多地生猪存栏增速加快，国内生猪产能正在得到修复，远期豆粕需求将步入恢复周期，对豆粕价格支撑作用增强。国内不少地区散油现货供应仍较为紧张，豆油市场已经出现“北油南调”的现象，近来大豆开机率持续回升，节前包装油备货开始进入尾声，油厂走货速度放缓，这也导致豆油库存持续下降之后上周首次出现止跌回升。

(4) 库存有小幅回升迹象

Cofeed统计数据显示，截至12月27日当周国内豆油商业库存总量91.67万吨，较前一周的90.09万吨略有回升，但较去年同期162.84万吨仍存在较大降幅。反映出节前备货尾声和压榨量增长形势。豆粕库存55.76万吨，较前一周47.36万吨有显著回升，绝对库存量较去年127.4万吨仍有很大落差。

2. 小结：

豆油棕榈油为代表的植物油类期货品种，录得五周连涨的罕有表现，价格挺进2016年以来的历史高价阻力区，波动存在放大风险；粕价低价圈出现扩仓动作，有震荡筑底嫌疑，后市走出底部形成趋势，需要油脂高价转弱配合。10日12:30MPOB报告、11日凌晨USDA供需报告，将为市场提供重要的基础数据变量，注意价格波动风险。

二、波动分析

1. 市场波动综述

主要市场主要合约周价格波动一览：棕榈油、鸡蛋波动为最

证券简称	周收盘价	周涨跌	周涨跌幅	周振幅	周日均成交量	周日均持仓量
ICE WTI原油连续	61.20	-0.54	-0.84	2.76	21,583.67	70,663.33
CBOT大豆	955.50	14.75	1.49	2.28	87,672.00	356,576.00
CBOT豆粕	305.50	5.20	1.70	2.43	54,826.67	215,290.33
CBOT豆油	35.20	0.20	0.46	3.68	66,759.67	252,460.67
豆—2005	3,877.00	51.00	1.28	2.04	74,174.75	116,415.25
豆粕2005	2,761.00	37.00	0.88	2.08	1,600,029.00	2,517,674.25
菜粕2005	2,329.00	67.00	2.69	3.25	547,171.00	394,743.25
豆油2005	6,812.00	138.00	1.46	2.78	788,608.75	990,610.75
棕榈油2005	6,314.00	142.00	1.38	2.38	2,494,550.75	1,228,770.00
菜油2005	7,739.00	49.00	0.39	1.86	161,579.25	173,310.00
鸡蛋2005	3,508.00	-112.00	-3.71	3.65	429,776.50	386,158.25
玉米2005	1,918.00	4.00	0.10	0.94	302,922.75	1,094,096.75

资料来源：WIND 新纪元期货研究

2.K 线及价格形态分析

芝加哥大豆价格仍未摆脱过去一年以来 800-950 震荡区间(突破后技术目标或指向 1100 附近),当前价格再度挺进区间高位,面临方向性选择。

美豆周线再度回升至区间高位



资料来源：WIND 新纪元期货研究

M2005 合约，在过去三个月形成 2730-3030 箱体震荡区间，当前在年内低价区波动率持续收窄，低位连续十字 k 线 2700 止跌面临恢复区间内波段的反弹行情。持续关注交易性机会。

DCE 豆粕重回年中低价区



资料来源：WIND 新纪元期货研究

三、观点与期货建议

1. 趋势展望

中期展望（月度周期）：中美经贸关系缓和，市场寄望中国买需的恢复，美豆价格或打破 850-950 核心波动区间，波动区间存在上移趋向。棕榈油加速上涨带动下，三大油脂品种轮动共振，买油抛粕套作持续盛行。

短期展望（周度周期）：1月10日和11日，分别将迎来MPOB、USDA报告。豆油棕榈油加速上涨逼近四年以来高价区，波动存在加剧风险，低价豆粕振幅收窄但持仓扩张，波动率存在放大风险。关注油粕跷跷板效应。

2. 操作建议

豆粕重回数月以来低价区震荡，波段空单退出后，维持轻仓配置远期长期多单底仓。棕榈油、豆油仓量迭创历史新高，资金博弈白热化，加速上涨过程逼近四年来高价，趋势多单调减仓位。

四、豆粕期权策略推荐

当前市场对南美新季大豆产量预期较高，南美大豆与美国大豆出口期高度重叠，从而限制美豆价格因扩大对华出口而做出过度反应，芝加哥大豆 950 附近出现反复。我国北方多地生猪存栏快速回升，国内生猪产能逐步恢复，远期豆粕需求获得改善，受节前备货需求启动迟缓以及买油卖粕的套利操作影响，M2005 合约未能实质性摆脱近两个月 3%左右低价圈震荡区间，缺乏趋势延伸的驱动，期权策略卖出 2750 下方看跌期权为主，或择机尝试做多波动率。

特别声明

本研究报告由新纪元期货研究所撰写，报告中所提供的信息均来源于公开资料，我们对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考。本报告中的信息或所表达的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为新纪元期货股份有限公司所有，未经书面授权，任何机构和个人对本研究报告的任何部分均不得以任何形式翻版、复制和发布。如欲引用或转载本文内容，务必联络新纪元期货研究所并获得许可，并需注明出处为新纪元期货研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新纪元期货股份有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

公司机构

公司总部

全国客服热线：400-111-1855
邮编：221005
地址：江苏省徐州市淮海东路153号
新纪元期货大厦

管理总部

邮编：200120
地址：上海市浦东新区陆家嘴环路166号未来资产大厦8B

成都分公司

电话：028-68850968-801
邮编：610041
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2803号

深圳分公司

电话：0755-33373952
邮编：518034
地址：深圳市福田区商报东路英龙商务大厦1206、1221、1222

上海分公司

电话：021-61017395
邮编：200120
地址：上海市浦东新区东方路69号裕景国际商务广场A楼2103室

南京分公司

电话：025-84706666
邮编：210019
地址：南京市建邺区庐山路168号1504室（电梯编号16楼1604室）

徐州营业部

电话：0516-83831113
邮编：221005
地址：徐州市淮海东路153号

南京营业部

电话：025-84787996
邮编：210018
地址：南京市玄武区珠江路63-1号南京交通大厦9楼

南通营业部

电话：0513-55880516
邮编：226001
地址：南通市环城西路16号6层603-2、604室

苏州营业部

电话：0512-69560991
邮编：215028
地址：苏州市工业园区时代广场23幢1518-1室

北京东四十条营业部

电话：010-84261939
邮编：100007
地址：北京市东城区东四十条68号平安发展大厦407室

杭州营业部

电话：0571-85817187
邮编：310004
地址：杭州市绍兴路168号1406-1408室

广州营业部

电话：020-87750826
邮编：510050
地址：广州市越秀区东风东路703号大院29号8层803

成都高新营业部

电话：028-68850216
邮编：610041
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2804号

重庆营业部

电话：023-6790698
邮编：400010
地址：重庆市渝中区新华路388号9-1#